

■“掘金四季度”系列之四

# “刚需”优势显著 消费成“必配品”

□本报记者 龙跃

伴随经济转型，经济增长中枢长期下移趋势难以避免，这使得那些具有稳定刚性需求的行业得到了更多资金的关注。从A股市场看，以医药、食品饮料为代表的大消费板块，已经获得了规模非常稳定的中长线资金驻扎，投资机会层出不穷。就具体消费股来说，服装和零售行业供需结构仍未理顺，行业景气度稳定增长尚不确定；相对而言，医药和食品饮料板块预计中期仍将是资金配置消费股的重点领域。

## 消费股迎来“稳定消费”

最近两年，随着经济转型大幕的徐徐开启，我国宏观经济增速不可避免地出现了中枢下移的走势，考虑到转型的中期持续性，预计经济增长平台继续向下仍然难以避免。宏观经济的这一特点给上市公司业绩增长带来了显著压力，很多行业因为经济增长下行而面临供给过剩、需求不足的问题，但这也使得那些具备刚性特性的行业股票逐渐脱颖而出。

如果从大类行业的角度看，消费类股票显然是需求最具刚性特征的代表，因此迎来了持续稳定的配置需求。据广发证券统计，在2011年以前，机构投资者对消费股的持仓波动是很大的，这种较大的持仓波动也使得消费股呈现出整体的一致波动性。但在2011年以后，机构投资者对于消费品行业的持股仓位基本上趋于稳定，消费股在机构投资者重仓股中的比重维持在12%左右的水平。在配置消费股总体资金稳定的情况下，一旦消费品中某一行业出现利空导致资金流出，那么这类资金并不会完全流出消费品板块，而是会继续流向消费品内部相对更好的其他行业中。换言之，在市场波动的任何阶段，在消费股中总能找到表现很好的行业。例如在“塑化剂”等事件之后，配置医药和食品饮料的资金总量没有发生变化，只是明显从食品饮料行业流向了医药行业；而在食品饮料行业内部，原先配置白酒的资金也大量转向食品加工类股票。这使得2013年的医药股和食品加工股的市场表现都很好。

从权重和上市公司数量看，A股市场中典型的消费股主要涵盖了以下几个行业，包括：生物医药、食品饮料、纺织服装和商业零售。与之相比，汽车甚至房地产等虽然也属于大消费范畴，但其或者与经济周期关系过于紧密，或者不具备行业需求刚性的特征，因此很难吸引中长线资金稳定配置。值得注意的是，在上述四大典型消费行业中，纺织服装和商业零售都因为新兴业态挑战等因素的存在，短期并不具备确定的行业景气度，因此生物医药和食品饮料板块更可能成为未来一段时间内资金“必配”的消费类品种。

## 医药：景气度确定向上

从行业景气度的层面看，生物医

药板块几乎是当前市场中最具确定性的品种。国泰君安证券分析指出，2014年1-8月，医药工业收入增长13.60%，利润增长12.76%。虽然今年三季度行业增速未如市场预期出现明显好转，特别是利润增速还在放缓，但行业收入增速企稳，略好于上半年。展望后市，2014年四季度的低基数效应有望令行业增速加快，而医药招标进度目前也在加快。考虑到基数效应以及医药上市公司业绩预期已经完成修正，预计今年3-4季度医药股业绩将好于上半年。整体看，行业中期投资环境相对较好，板块配置意义突出。

在行业基本面具备保障的同时，医药板块的题材催化剂也比较显著。比如，沪港通对医药股投资价值的支撑。东北证券表示，香港医药股数量不到80家，总市值仅有7000多亿港元，市值占比仅为1.6%。而A股医药股数量有近190家，市值接近2万亿元，投资标的远比港股丰富。A股有多家实力优异的特有医药企业，尤其是品牌中药和创新化药企业，相关企业的估值差异性和投资标的稀有性预计会被香港投资者重点关注。沪港通开通初期，预计医药股最多或能吸引450亿元的资金，达到沪股通医药标的总市值的7%左右。

又比如，医药电商给部分医药股

也带来了潜在投资机会。有分析师表示，现在医药电商增速很快，预计未来互联网销售药品将占市场份额的30%。2013年，药品流通业销售额为1.3万亿元，如果按照2013年的药品销售额的30%来估算，医药电商的销售额还有3854亿元的市场空间。目前，不仅商业企业看好医药电商，工业企业也非常青睐医药电商这块蛋糕，比如以岭药业和天士力等行业优势企业就是如此。大量资金已经投入到这一领域，医药电商未来将有很大发展空间。

## 食品饮料：非酒品种更具优势

从所占权重看，食品饮料板块主要由三部分股票构成，包括白酒、乳业、食品及调味品。

多数分析人士认为，白酒行业调整结束尚需时日。有分析师指出，此轮白酒行业调整，供需结构均衡被打破，需求曲线左移，供需结构平衡需重新定位，无论产品结构还是营销渠道建设均需长期深度调整。此外，在产品方面，目前除茅台酒价格企稳外，其他各线白酒价格尚需深度调整，整个价格体系并未显示行业调整结束，未来价格体系可能继续呈现螺旋式下降格局。

但是，与白酒行业相比，其他食品饮料行业目前大多呈现出稳定增长的特征。平安证券指出，估计2014年

三季度食品行业营收将保持稳定增长，毛利率提升将带动乳制品、调味品净利润增速快于营业收入增速。2014年7-8月，乳制品、调味品、肉制品行业营业收入分别增长25.8%、20.4%、7.7%。产品提价和结构提升推动乳制品行业收入继续稳定增长；二季度淡季过后销售回暖推动调味品营收增速回升；屠宰企业减少了冻肉库存的增加，使得屠宰增长放缓，导致肉制品收入增速较慢。

具体到食品饮料板块的投资思路，世纪证券认为，行业下半年的投资主线应该包括三方面内容：首先，营销改善、新产能投产的反转型公司。行业增速较高，但上市公司因内部调整或收购整合、新产品推出费用过大，导致近期业绩下滑或低于预期，未来将有明显改善的公司，如海欣食品、洽洽食品、安琪酵母、三全食品等。其次，持续高增长型公司。消费升级明显、行业集中度提高的高速增长子行业龙头公司，如中炬高新、海天味业，相关企业未来业绩的增长可望平滑目前相对较高的估值。第三，行业增速减缓，但市盈率达到或接近近年历史新低的公司。行业逐步进入成熟期，竞争格局稳定、集中度进一步提高，龙头公司竞争力较强，经过调整后市盈率已经达到或接近历史低点，如伊利股份、双汇发展、张裕等。

## ■机构观点链接

### 中国经济步入消费时代

信达证券指出，我国是世界上人口最多的国家，是世界第二大经济体，拥有巨大的消费潜力。改革开放以来，依靠外贸、基础设施建设、房地产业和传统制造业的升级换代和迅猛发展，中国经济取得了举世瞩目的成就。但是，我国消费占GDP的比重偏低，长期以来中国并不是消费大国。

不过，近年来伴随着经济的高速发展，各种生产和生活要素价格的提高，各种劳动保护法律法规的健全，人口红利的逐步消失，以及普通民众的收入普遍提高，中国正在发展成为一个消费大国。如中国的奢侈品消费、境外旅游均引来世人的注目。目前，中国经济量的增长已经接近极限，而新的历史阶段一质的增长时代已经开始。中国的商品要向高端进发，中国经济将进入中国创造的时代，中国生产的高附加值商品将日益增多，消费占GDP比重偏低的现象将得到改变。

当前，长期以来推动我国经济发展的外贸、基础设施建设、房地产业和传统制造业相继进入调整期，但大消费却出现了强劲的增长势头，不论是吃、穿、住、行、玩、娱乐、医药都取得了增长，中国经济正步入消费时代。

### 三大主线投资医药股

兴业证券表示，未来一段时间，医药股配置价值凸显，获得超额收益的概率较高，继续坚定看多板块行情。具体到个股兴业证券认为，主流公司和小市值的非主流公司都有表现的机会，但小市值绩差股在持续活跃的同时，风险也在逐步聚集，虽然短期内仍可能领涨，但仍建议投资者保持一份警惕。从中线布局的角度，看好明年业绩高增长（估值切换）、招标受益（预期向好）和出现经营性拐点的公司向上的品种。

值得注意的是，由于行业数据平淡，结合企业的微观层面，兴业证券预计医药板块三季报整体加速增长的可能性不大，部分业绩不达预期的公司可能在三季报公布期间出现回调风险。

看好以下三条投资主线：首先，今年和明年业绩确定性高增长的成长股，如华东医药、京新药业、誉衡药业、新华医疗、红日药业、香雪制药等；其次，受益于非基药和基药招标新品有望放量的公司，看好恩华药业、海思科、丽珠集团等；最后，产业资本主导、公司基本面有变化，预期向上的个股，看好北陆药业和现代制药。此外，长期逻辑向好的恒瑞医药和爱尔眼科也应该继续坚定看好。

### 白酒板块分化将加剧

申银万国指出，未来白酒消费将从政务消费主导切换至大众消费，大众消费与政务消费相比，具有消费能力较政务低、分布更散、品牌要求相对较宽等特点，看好在50-300元具有核心竞争力产品（性价比高），具备一定品牌基础（老八大名酒）以及具有强大深度分销能力的企业，其中，洋河、古井贡酒与张裕A都是杰出代表。三季度是一个重要时点，白酒板块的走势将加大分化，建议优选三季报确定性向上的品种。

此外，在经济转型的背景下，可以关注市值较小、转型变化的企业。建议关注涪陵榨菜、三全食品、好想你、加加食品，这些标的的共同特点是：市值较小，基本面有积极变化。涪陵榨菜主要关注新品海带丝成功放量和可能的国企改革预期；三全食品建议关注其OTO模式尝试鲜食经营模式的可行性，鲜食有望成为公司未来新的增长点，同时四季度业绩拐点有望出现；好想你主要关注引入专业经营团队有望带来后期经营层面的积极变化；加加食品主要关注新品“原酿造”的推出以及可能的资产整合预期。但需要注意的风险是上述标的三季报并无亮点，应该主要关注积极变化对于公司中长期的积极影响。

# 打击稀土违法违规行为利于供给收缩 稀土价格有望迎来反转

11月26日至2015年1月31日为整改阶段，2015年2月1日至3月31日为验收总结阶段。此次行动将联合查处稀土开采、生产、流通企业非法开采、买卖加工非法矿产品、偷逃税费、非法产品异地开票等行为，有关重点稀土产区要根据专用发票及举报等线索重点查办2-3起典型案件。

本轮打击稀土违法违规行动持续近六个月，较2013年专项行动持续时间翻倍，同时行动明确规划了整改期限，并延长验收总结期至两个月。在核查开采、生产、流通的基础上，本轮行动明确将出口纳入核查范围，要求按生产链，核查稀土出口企业产品来源，直至矿产品源头。

本次行动一大亮点在于重点追缴采矿企业未足额缴纳的稀土增值税、矿产资源税及补偿费、排污费等税费。这一举措有望化解长期以来非法违规生产的低成本问题；另一大亮点是本次行动将建立稀土企业生产经营档案，为今后行业的日常化管理提供基础。

分析人士指出，据多方统计，盗采盗挖占全球稀土总供应量的22.7%以

上，是导致供给泛滥的直接原因。若本次打击稀土违法违规行为取得良好效果，将显著收缩供给，并极大的修复供求关系，从而支撑价格中长期向上。2014年以来稀土价格震荡下跌，目前已处于底部位置，本次行动结束时间点与稀土消费旺季结合，因此预计近期稀土价格有望见底，行动结束后稀土价格有望出现明显上涨。

## 供给收缩 价格迎反转时点

在工信部打击稀土违法违规行为的同时，2014年稀土收储也已经启动。今年稀土收储总量仍约为1万吨，其中，计划收储氧化镨钕4000吨，氧化镝1200吨，氧化镨、氧化钕各500吨等，基本维持去年的收储量。从价格看，此次收储价格的确定基本是按照前6个月的均价，氧化镨钕的收储价格较市场价格上浮幅度约2%，氧化镝的收储价格较市场价格上涨幅度约为10%，其他品种也普遍高于市场价格。从收储结构上来看，本次中重稀土的份额大约占到50%。

从历史上看，收储对于稀土价格均有提振作用，预计本次收储也不例外，

稀土价格有望走出底部。兴业证券指出，一方面，供给收缩带来价格上涨。对于重点品种来说，收储的占比非常高，如重稀土中氧化镝的收储量占年产量的比重就高达98%，轻稀土中氧化镨钕的收储量占年产量的比重也高达70%，因此本次收储将一次性清理掉企业长期堆积的库存，显著减少供给，将有望显著提振重点收储品种的价格，并将对其他稀土品种形成价格示范效应，有望形成重点品种领涨、其他品种跟涨的局面；另一方面，目前的稀土价格已经处于2010年稀土价格启动前的平台，企业普遍处于微利或亏损的困境，由于本次收储价格普遍高于目前的市场价，因此稀土上游企业会人为提高稀土挂牌价，并产生惜售心理。

业内人士指出，在目前稀土价格低位徘徊的背景下，政府开启打击稀土违法违规行动，实施稀土收储政策，将显著加强对稀土行业的支持力度，有助于拉动稀土产业链走出底部。在政策的推动下，下半年稀土供给有望显著收缩，稀土价格有望在不久的将来迎来反转时点。

## ■异动股扫描

### 收购预案提振芭田股份

□本报记者 王威

停牌逾两个月的芭田股份在抛出增发收购预案后，昨日复牌一字涨停，报收于6.60元，成交额仅为746万元，显示资金惜售情绪较浓。

自8月13日起停牌的芭田股份，22日晚间发布公告称，拟发行2357.27万股购买邓祖科、薛桂芝、李铭等41名自然人及燕航创投、齐鲁证券、招商证券、宏顺赢咨询等4家机构合计持有的阿姆斯94.52%的股权，发行价格为5.71元/股。同时公司还拟以不低于5.14元的价格向不超过10名其他特定投资者发行924.77万股，募集配套资金总额为4753.33万元，其中800万元现金用于购买邓祖科持有的阿姆斯5.48%的股权，剩余募集资金主要用于补充公司的营运资金。本次收购标的资产交易价格为1.43亿元。阿姆斯承诺2014-2017年度，在扣除非经常性损益后再加上承担政府研

发项目而获得的补助后，归属于母公司股东的实际净利润分别不低于800万元、1200万元、1600万元及2000万元。

据了解，阿姆斯是以微生物肥料研发、生产、销售及相关技术服务为主营业务的高新技术企业。该公司拥有较为先进的菌种发酵设备和肥料生产设备，具有液体、颗粒及粉剂微生物肥料的生产加工能力，生产产品包括微生物菌剂、生物复合肥和生物有机肥等。2014年上半年，公司净利润为252.09万元。

分析人士指出，通过此次收购，芭田股份将在原有传统复合肥业务的基础上延伸至微生物肥料细分领域，制造新的业绩增长点，有利于提升综合竞争力。近期，增发重组一直是市场关注的热点，芭田股份在停牌前股价呈现稳步上升趋势，且复牌后存在一定补涨需求，再加上昨日成交量小、资金惜售心态较浓，预计短期仍将保持强势。

## 涉足农药领域 农发种业复牌大涨

□本报记者 张怡

停牌超过三个月之久的农发种业昨日复牌，并发布了收购和定增预案，公司拟借此切入农药板块，为建立现代农业综合服务体系打下基础。受此消息刺激，农发种业昨日股价一字涨停，报收9.25元。

根据公告，公司拟以3.79亿元购买河南颖泰67%的股权，同时拟募集资金1.26亿元，拟用于标的资产运营资金安排、在建项目建设和中介机构费用支付，发行价格为7.81元/股。据悉，河南颖泰主要从事除草剂原料药及中间体的研发、生产和销售，现已形成较完善的酰胺类除草剂原药全产业链条，是国内最大的酰胺类除草剂原料药及中间体

的生产企业之一。

公司表示，此次收购能够令公司迅速切入农药板块，并通过资源整合推动农药与种子、化肥的协同效应，最终实现农发种业发展成为现代农业综合服务企业的战略目标。河南颖泰拥有独特的原材料供应优势、较强的技术优势和较高的品牌认可度，市场竞争能力和盈利能力较强。本次交易完成后，农发种业的盈利能力有望得到较大提升。

分析人士指出，公司通过并购拓展产业链，契合了市场对并购的偏好；股价停牌期间恰逢市场强势上涨，复牌之后股价存在补涨动力；当前市场青睐防御性板块，公司所处行业风险相对较小，因此预计短期内股价存在较强支撑。

## 大亚科技现机构博弈

□本报记者 王威

金额则在220万元-350万元之间。与此同时，昨日卖出该股的前五大席位则均为机构专用席位，分别卖出了1648.88万元、726.36万元、470.19万元、307.84万元和228.31万元，合计金额达3381.57万元。

昨日盘后，大亚科技发布第三季度业绩公告称，前三季度公司实现归属母公司所有者净利润为8119.31万元，较去年同期增34.83%；营业收入为60.51亿元，较去年同期增5.47%，每股收益为0.15元，较上年同期增36.36%。

分析人士指出，机构投资者对该股分歧较大，但总体来看，昨日卖出机构较多，且卖出金额为昨日成交额的近一半，机构投资者出逃力度较大。但考虑到昨日该股发布的三季报业绩表现较好，而且昨日该股跌势过于迅猛，短线也存在技术性回抽需求，建议投资者对该股持谨慎态度，在反抽时注意及时落袋为安。

## 新浪财经-中证联合多空调查

下一交易日走势判断	比例
上涨	32.8%
震荡	20.7%
下跌	46.4%

常用技术分析指标数值表(2014年10月23日)

数据提供：长城证券杭州分公司

技术指标	上证(深指)	沪深300	深证(成指)
MA(5)	1.2333.31	1.2428.88	1.8099.00
MA(10)	1.2349.67	1.2442.10	1.8131.94
MA(20)	1.2347.80	1.2439.99	1.8101.44
MA(60)	1.2357.00	1.2430.00	1.8107.17
MA(60)	1.2374.81	1.2409.66	1.8099.54
MA(100)	1.2184.87	1.2297.38	1.7222.13
MA(200)	1.2158.35	1.2272.48	1.7643.10
MA(250)	1.2129.49	1.2275.17	1.7758.52
BIAS(6)	-1.48	-1.46	-1.62
DIF(9,2,6)	-1.42	-1.42	-1.29
DEA(9)	1.14	1.14	1.1923
MACD(12,26)	1.2201	1.1679	1.4030
RSI(6)	1.252		